

O čem píšeme

ČR

- Allwyn: Brazílie pozastavila Betano, možné stažení výhledu
- Rohlik Group: Růst tržeb a kladná EBITDA v r. 2025/26
- Wikov: Zveřejněn prospekt dluhopisů 7,75/2030
- Emma Capital: Emise dluhopisů
- Europacity: Splnění kovenantu LTV za r. 2025
- Dock Investments: Splnění kovenantu LTV za r. 2025

Zahraničí

- Maďarsko: MNB ponechala sazby, snížila inflační cíl

Co hýbe dluhopisy

- USA: Výnos 30letých dluhopisů 5,5 %, nejvyšší od r. 2004
- USA – Čína: Celní „příměří“ prodlouženo o 2 měsíce
- Schůzka Trump–Si bez výrazných závěrů
- Ropa: Vývoz S. Arábie v září na rekordu od začátku války
- E. Zamrazilová: Zadlužování státu vytváří inflační tlak
- ČR: S&P ponechalo rating, výhled zvýšen na pozitivní
- Austrálie: Centrální banka zvýšila sazby na 4,60 %

Vývoj na dluhopisových trzích

V minulém týdnu pokračoval výprodej na globálních dluhopisových trzích, který se nevyhnul ani České republice. Výnosy tak vzrostly o 11-20 bodů. Tuzemský makroekonomický kalendář byl minulý týden prázdný, veškeré pohyby tak lze přičíst negativnímu sentimentu. Ten mohl být způsoben vládou schváleným schodkem rozpočtu na příští rok ve výši 386 mld. Kč i zvýšenými sazkami na zpřísnění měnové politiky ze strany ČNB. Trh aktuálně i nadále jedno zvýšení o 25 b. b. v letošním roce vyhlíží. V horizontu roku by dle tržních sázek měnověpolitické sazby mohly být výše až o 1,25 procentního bodu. Výnos 10letého dluhopisu České republiky narostl o 14 bodů na 5,42 %.

Dluhopisový trh v USA prošel dalším propadem, když výnosy vzrostly o 16-29 bodů. Obnovené napětí na Blízkém východě, neschopnost dosažení dohody a klidu zbraní a růst cen energetických komodit (zejména ropných rafinovaných produktů) zesilují obavy z dlouhodobě zvýšené inflace. To se projevuje v očekávání pokračujícího cyklu zpříšňování měnových podmínek. Trh aktuálně očekává, že sazby v USA letos ještě alespoň jednou vzrostou. Další 3 dodatečná zvýšení o 25 b. b. trh aktuálně zaceňuje pro příští rok. Výnos amerického 10letého dluhopisu vzrostl o 28 bodů na 5,19 %.

Výnosy na evropském dluhopisovém trhu narostly konzistentně s globálním vývojem o 7-18 bodů. Rétorika ECB zůstává přísná, což odráží setrvalé obavy z inflace. Tradičně první inflační údaje za září, které dnes vyšly ve Španělsku, mohly tyto obavy ještě posílit. Trh aktuálně očekává, že ECB ještě letos v prosinci zvýší o 25 b. b. na 2,75 %. V letošním roce by se jednalo již o třetí zvýšení sazeb. Pro příští rok pak trh očekává ještě dodatečné 2-3 zvýšení. Výnos německého 10letého dluhopisu narostl o 17 bodů na 3,62 %.

Forex

Zvýšená světová geopolitická nejistota hrála ve prospěch velkých světových měn. Koruna tak oslabila jak oproti euru (-0,35 % na hodnoty okolo 24,40 EUR/CZK) tak oproti dolaru (-1,17 % na hodnoty okolo 21,46 USD/CZK). Právě dolar ze zvýšené nejistoty a vyšších očekávaných sazeb v USA benefitoval nejvíce, když oproti euru posílil o 0,82 % na hodnoty okolo 1,137 EUR/USD.

Státní dluhopisy – výnosy

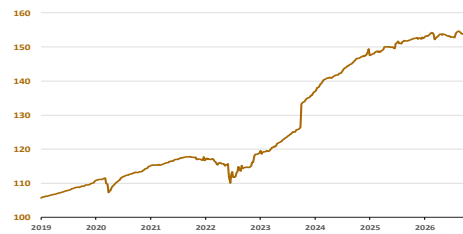
	Závěr	1W	3M	YTD	1Y
CZE - 2Y	4.20 %	5 bb	30 bb	48 bb	65 bb
CZE - 10Y	5.42 %	12 bb	85 bb	76 bb	83 bb
USA - 2Y	4.93 %	18 bb	76 bb	146 bb	129 bb
USA - 10Y	5.24 %	29 bb	77 bb	107 bb	106 bb
EUR - 2Y (Něm)	3.31 %	9 bb	78 bb	119 bb	128 bb
EUR - 10Y (Něm)	3.64 %	19 bb	78 bb	79 bb	90 bb

	Závěr	1W	3M	YTD	1Y
POL - 10Y (PLN)	6.47 %	29 bb	120 bb	130 bb	95 bb
MAĎ - 10Y (HUF)	5.88 %	17 bb	85 bb	-91 bb	-96 bb
BRIT - 10Y (GBP)	5.42 %	21 bb	67 bb	94 bb	68 bb
ŠVÝC - 10Y (CHF)	0.66 %	10 bb	37 bb	34 bb	46 bb
JAP - 10Y (JPY)	3.10 %	11 bb	42 bb	104 bb	145 bb

Centrální banky

	Závěr	Další zasedání
Fed - základní sazba	4.00 %	28. 10. 2026
ECB - depo sazba	2.50 %	29. 10. 2026
ČNB - základní sazba (2T repo)	3.75 %	5. 11. 2026
BoE - základní sazba	3.75 %	5. 11. 2026
Švýcarsko - základní sazba	0.00 %	10. 12. 2026

J&T Bond Index (100 = Jan 2017)



Výkonnost	3M	6M	od I/2017, p. a.
J&T Bond Index	-0.5 %	0.5 %	2.3 %

J&T Bond Index - ukazatele	
Prům. kupón	6.3 %
Prům. výnos	7.5 %
Prům. durace	2.1
Prům. splatnost	3.0

Allwyn (-)

V pátek (25. září 2026) podepsal brazilský prezident Luiz Inácio Lula da Silva prozatímní nařízení, které s okamžitou platností zakazuje provozování, zprostředkování a reklamu online sportovního sázení a iGamingu v Brazílii. Ačkoliv má toto nařízení okamžitou platnost ihned od svého vydání, z hlediska legislativního procesu se jedná o dočasný krok, který musí být do 120 dnů formálně schválen brazilským Kongresem, aby se stal trvalým zákonem. V případě, že Kongres v této lhůtě opatření neschválí, jeho platnost vyprší.

V reakci na tuto situaci vydala skupina Allwyn oficiální prohlášení, ve kterém uvádí, že společnost Betano, v níž drží 36,75 % prostřednictvím firmy Kaizen Gaming, v současnosti vyhodnocuje možnosti pro zmírnění dopadů a připravuje právní kroky k ochraně svých zájmů, neboť v zemi drží platnou pětiletou provozní licenci. Skupina Allwyn zároveň varovala, že pokud zákaz zůstane v platnosti po zbytek roku 2026, její původní výhled pro forma upravené marže EBITDA ve výši přibližně 37 % již nebude platný. Skutečný dopad v následujících obdobích bude podle vedení záviset na celkové délce trvání zákazu a na tom, jak efektivně se podaří zavést další optimalizační iniciativy. Doplňujeme, že Brazílii čekají již 4. 10. prezidentské a parlamentní volby. Podle průzkumů veřejného mínění bude prezidentský souboj vyrovnaný, naopak ve volbách do Kongresu má větší šance na vítězství pravicový blok. Výsledky voleb ovlivní to, zda zákaz uvalený prezidentem da Silvou vyprší, či zda bude potvrzen.

V prvním pololetí tohoto roku tvořilo Betano přibližně 10 % z provozní EBITDA skupiny. Brazílie představuje největší trh Betana, nicméně podle vyjádření Allwynu aktivity v ostatních zemích tvoří většinu tržeb a rostou rychleji než v Brazílii. Z těchto informací vyvozujeme, že pokud by se nařízení stalo trvalým, mohl by být dopad na konsolidovanou EBITDA v rozmezí 3–5 %. Nicméně konkrétní podíl Brazílie není ve výkazech Allwynu uveden a jedná se jen o náš odhad. Zpráva je tak pro společnost negativní, nicméně následné kroky a růst v ostatních zemích mohou negativní dopad tlumit. Fond J&T Arch drží ve společnosti Allwyn podíl ve výši 3,5 %.

Rohlik Group (+)

Skupina Rohlik Group oznámila výsledky hospodaření za účetní rok 2025/26, který skončil 30. dubnem 2026. Tržby pokračovaly v rychlém růstu, když přidaly 32,8 % r/r na 1,48 mld. EUR. Prodeje v České republice, která tvoří cca 57 % celkových tržeb, rostly o 26 %, zatímco druhý největší trh v Německu rostl o 42,9 % r/r. Kromě hlavního segmentu rozvozu potravin rostly prudce i výnosy z reklamy a dalších služeb. Provozní náklady rostly pomaleji než tržby a hrubý zisk vzrostl o 36,1 % r/r na 517,3 mil. EUR s marží 35,0 %. Společnost reportovala kladný upravený zisk před odpisy EBITDA ve výši 23,2 mil. (vs. -20,0 mil. o rok dříve), přičemž EBITDA byla kladná od prosince 2025 až do konce účetního roku v dubnu. Díky tomu společnost dosáhla i kladného provozního cash flow. Zakladatel společnosti Tomáš Čupr uvedl, že ziskovost roste díky automatizaci, užití umělé inteligence a větší hustotě rozvozu, a dodatečné tržby tak rychle pokrývají fixní náklady. Nový účetní rok podle Čupra pokračuje s tvorbou kladného zisku EBITDA. Společnost opět vykázala čistou ztrátu, která se snížila na -66,1 mil. EUR z -94,3 mil. o rok dříve, avšak cílem je podle Tomáše Čupra již v současném účetním roce 2026/27 dosáhnout čistého zisku. Kladný zisk EBITDA a kladné provozní cash flow v uplynulém finančním roce mohou být zásadním obratem v hospodaření společnosti, a proto považujeme tato čísla za pozitivní pro dluhopisy Rohlik FII 6,00/29 obchodované na pražské burze a pro investiční akcie fondu Rohlik Growth.

Doplňujeme, že fond Rohlik Growth oznámil k 30. 6. 2026 hodnotu skupiny Rohlik Group na základě externího ocenění ve výši 2,058 mld. EUR, což znamená mírný pokles hodnoty akcií fondu oproti březnu 2026. Důvodem nižší valuace je pokles tržních násobků ocenění u veřejně obchodovaných společností, které se používají při odhadu hodnoty skupiny. Fond však uvedl, že aktuální přechod Rohlik Group do ziskovosti tvoří základ pro další růst jeho hodnoty.

Wikov FinCo (=)

Společnost Wikov FinCo zveřejnila prospekt nových čtyřletých dluhopisů WIKOV FIN. 7,75/2030 (CZ0003587719) s nominálem 10 tis. Kč a v předpokládaném celkovém objemu 750 mil. Kč. Dluhopisy budou vydány 16. 10. 2026, ponesou fixní úrok 7,75 % p.a. splatný pololetně a emitent uvedl, že požádá o jejich přijetí na regulovaný trh pražské burzy. Účelem emise jsou investice do zvětšení výrobní kapacity v segmentech průmyslových převodovek a vodních turbín i refinancování stávajícího dluhu. Dluhopisy jsou opatřeny finančním kovenantem na poměr dluhu vůči zisku EBITDA, který např. v prvním roce dluhopisu požaduje tento poměr udržet pod 4,75.

Emma Capital (=)

Skupina Emma Capital prostřednictvím dceřiných společností Emma Finance CZ a Emma Finance SK vydala 2 emise pětiletých zajištěných dluhopisů. Jedná se o korunovou emisi (EMMA FINCZ 7,00/31; ISIN: CZ0003586562) nesoucí kupón 7,0 % p.a. s nominální hodnotou 10 000 Kč a v předpokládaném objemu 2,5 mld. Kč s možností navýšení až na 3,5 mld. Kč. Druhá emise je pak vydávána v eurech s označením EMMA FINSK 6,00/31 (ISIN: CZ0003586570). Tato emise má kupón ve výši 6,0 % p.a., nominální hodnotu 1 000 EUR a je vydávána v předpokládaném objemu 20 mil. EUR s možností navýšení až na 50 mil. EUR. Výnos z emisí využije skupina na financování svých běžných korporátních potřeb, včetně akvizice dodatečného 20% majetkového podílu ve společnosti Entain Holdings CEE. Obě emise budou obchodovány na Burze cenných papírů Praha.

- Europacity Berlín finco (=)** Společnost Europacity Berlín finco s.r.o., která je emitentem dluhopisu Europacity 0,00/2030 obchodovaného na pražské burze, uvedla, že k 31. 12. 2025 splnila podmínky kovenantu dané prospektem dluhopisu. Ukazatel zadlužení loan-to-value (LTV) činil na konci loňského roku 75,4 %, čímž splnil maximální přípustnou hodnotu 80 %. Do dluhu byl přitom započítán objem vydaných dluhopisů, seniorní bankovní dluh a závazek z tzv. master lease agreement, kdy jeden z nájemců předplatil svůj nájem na delší dobu dopředu. Projekt, který je dluhopisy financován, zahrnuje 4 multifunkční budovy v berlínské čtvrti EuropaCity, které nabízejí převážně kancelářské a bytové plochy. Dluhopisy Europacity 0,00/2030 byly vydány 11. 7. 2025, a šlo tak o první reportované LTV. Zprávu hodnotíme neutrálně.
- Dock Investments (=)** Společnost Dock Investments, která je emitentem dluhopisu DOCK INV. 6,85/2030 obchodovaného na pražské burze, oznámila splnění dluhopisového kovenantu za r. 2025. Ukazatel zadluženosti LTV (loan-to-value) činil na konci loňského roku 71,7 %, čímž bylo splněno přípustné maximum 80 % dané prospektem dluhopisu. Dluhopisy byly vydány v objemu 1,15 mld. Kč a financují projekt pěti administrativních budov v Praze-Libni, které nabízejí k pronájmu kancelářské a maloobchodní plochy. Dluhopisy byly vydány 31. 10. 2025 a šlo tak o první reportované LTV.

Zahraničí

Maďarsko – měnová politika

Maďarská centrální banka (MNB) na zářijovém zasedání ponechala základní sazbu beze změny na 5,50 % (oček. 5,50 %), po třech po sobě jdoucích snížení od června. Rada bankéřů zároveň rozhodla snížit střednědobý inflační cíl z dosavadních 3,0 % na 2,5 % s účinností od 1. ledna 2028, symetrické toleranční pásmo ± 1 p. b. zůstává zachováno. Dosavadní tříprocentní cíl byl nejvyšší v EU, snížení přibližuje MNB regionální praxi i cíli ECB a podle guvernéra Mihálye Vargy podpoří konvergenci k eurozóně, ukotví forint a sníží náklady financování. Krok je součástí širšího posunu Maďarska směrem k přijetí eura, které si premiér Péter Magyar stanovil jako cíl do roku 2030, a podle rady zvyšuje pravděpodobnost splnění maastrichtského kritéria cenové stability. MNB od roku 2027 zároveň sníží počet zasedání o sazbách z měsíčních na osm ročně, v souladu s praxí ECB.

Inflace v Maďarsku v srpnu zrychlila na 1,3 % r/r, byla ale pod červnovou projekcí banky i pod spodní hranici tolerančního pásma. Jádrová inflace dosáhla 2,0 %. Inflační očekávání domácností podle průzkumu MNB klesla z přibližně 9 % v první polovině roku 2025 na 4,1 % ve třetím čtvrtletí letošního roku. Nové projekce počítají s letošní průměrnou inflací beze změny na 1,8 %, pro rok 2027 revidují odhad nahoru na 3,1 % ze 2,3 %, a to kvůli vyšším cenám energií a úpravě spotřební daně z tabáku. Pro rok 2028 byl pak výhled inflace revidován dolů na 2,6 %, kdy by inflace měla dosáhnout nového cíle. Odhad růstu HDP byl snížen na 1,8 % pro letošní rok, 2,9 % pro rok 2027 a 2,8 % pro rok 2028, kvůli poklesu zemědělské produkce po silném suchu, což bylo částečně kompenzováno vyšším průmyslovým exportem. Běžný účet platební bilance by měl být letos blízko vyrovnanosti, v letech 2027 a 2028 s mírným přebytkem.

Rada uvedla, že navzdory inflaci pod cílem vyžadují vysoké ceny energií a nejistota v globální ekonomice opatrný přístup k měnové politice. O úrovni sazeb bude rozhodovat obezřetně a na základě dat, přičemž hlavními riziky pro výhled zůstávají vývoj fiskální politiky a postup k přijetí eura, spolu s vnějším tržním prostředím.

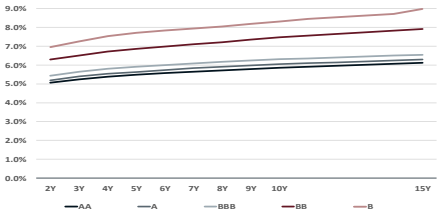
Vybrané korporátní dluhopisy

Bond	Měna	datum splatnosti	ISIN	cena bid	cena ask	výnos do splatnosti
JTPEG F2CZ 0.00/27	CZK	15.4.2027	CZ0003581860	96.29	97.29	5.19%
J&TEF 8.50%/2027	CZK	23.8.2027	CZ0003543092	99.00	102.00	6.25%
JTFG XV 8.125%/2028 - CZK	CZK	30.5.2028	CZ0003550378	100.00	104.00	5.64%
JTPEG CZ 8.00/2028	CZK	5.6.2028	CZ0003556094	100.00	103.00	6.18%
ŠANTOVKA F 8,00%/2028	CZK	26.6.2028	CZ0003562555	99.00	102.00	6.71%
CSG 8.00%/2028	CZK	4.7.2028	CZ0003550808	100.50	106.50	4.17%
JTSEC F. 1 8,25%/28	CZK	27.9.2028	CZ0003552929	102.00	105.00	5.64%
FIDUROCK 8.60%/28	CZK	29.12.2028	CZ0003556441	100.50	103.50	6.88%
JTPEG 7.75%/2029	CZK	22.2.2029	CZ0003558579	101.00	104.00	6.02%
Accolade 8,00%/2029	CZK	14.6.2029	CZ0003561441	101.00	105.00	6.05%
KKCG Finan 7.75%/2029	CZK	17.7.2029	CZ0003563009	99.42	102.42	6.79%
Energo PRO Green 7.50%/2029	CZK	25.10.2029	CZ0003565723	100.50	103.50	6.23%
Rohan Fin ZERO/2029	CZK	17.12.2029	CZ0003567679	77.69	81.69	6.50%
Rohlik F II 6.00%/2029	CZK	20.12.2029	CZ0003566770	101.00	103.00	10.54%
JTSEC F. 2 6.75%/2030	CZK	14.2.2030	CZ0003567620	97.50	101.50	6.34%
JTPEG 7.25%/2030	CZK	28.3.2030	CZ0003559841	100.00	104.00	6.05%
JTSECS 6.50%/2030	CZK	14.2.2030	CZ0003567620	97.50	101.50	6.34%
JTSECS 6.25%/2030	CZK	21.2.2030	CZ0003569089	97.00	100.00	6.60%
JTBANK 6.50%/2034	CZK	28.2.2030	CZ0003569667	97.00	100.00	6.35%
CSG 5.75%/2030	CZK	10.6.2030	CZ0003572695	96.00	100.00	5.75%
EMMA FINCZ 6.00/30	CZK	10.7.2030	CZ0003573842	93.50	97.00	6.91%
EUROPACITY 0.00/30	CZK	11.7.2030	CZ0003574014	75.99	77.99	6.80%
AUCTOR FCZ 6.50/30	CZK	15.7.2030	CZ0003574196	98.00	100.00	6.50%
DOCKIN 6.85/30	CZK	31.10.2030	CZ0003576944	98.00	103.00	6.10%
KKCGR 6.50/30	CZK	23.12.2030	CZ0003578510	96.00	99.00	6.77%
EMMA FINCZ 6.35/31	CZK	27.2.2031	CZ0003580300	95.00	98.00	7.00%
JTSEC F. 6.00%/2031	CZK	10.4.2031	CZ0003571051	95.25	98.25	6.56%
JTPEG F2CZ 6.75/31	CZK	15.4.2031	CZ0003581746	98.00	100.00	6.87%
CZGPX 6.1/31	CZK	7.5.2031	CZ0003577546	98.00	104.00	5.18%
3MFUND MSI 7.90/31	CZK	16.6.2031	CZ0003583742	102.00	104.00	7.01%
JTBANK VAR/2034	CZK	4.12.2034	CZ0003709339	97.00	99.00	6.62%

Vybrané korporátní dluhopisy

Bond	Měna	datum splatnosti	ISIN	cena bid	cena ask	výnos do splatnosti
JTEF XI 4.25%/2027	EUR	18.2.2027	SK4000020293	98.50	99.75	4.89%
CPI FS II 6.00%/2027	EUR	25.10.2027	SK4000021747	99.00	103.00	3.15%
JTPEG FSK I 6.50/2028	EUR	5.12.2028	SK4000024188	101.00	105.00	4.12%
JTPEG FSK II 6.25/2029	EUR	25.1.2029	SK4000024550	100.00	104.00	4.46%
KKCG Finan II 5.90%/2029	EUR	17.10.2029	SK4000025938	99.00	100.50	5.72%
JTSEC Financing III ZERO/2029	EUR	29.10.2029	SK4000026035	82.05	86.05	5.00%
CPI FS II 6.50%/2029	EUR	31.10.2029	SK4000021762	101.00	105.00	4.79%

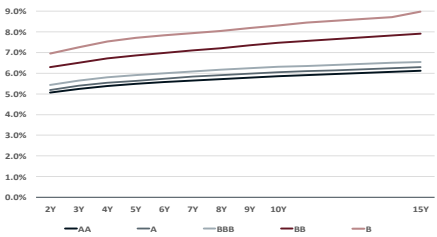
USD – Výnosové křivky podle ratingu



Dluhopisové index

		1W	3M	YTD	1Y
USA - All >1Y TR	-	-1.3%	-2.9%	-2.6%	-1.5%
EUR - All >1Y TR	-	-1.3%	-4.5%	-3.3%	-2.8%
CZE - All >1Y TR	-	-0.6%	-2.8%	-0.8%	0.4%
USD - Emerging Markets	-	-1.8%	-3.2%	-1.3%	1.0%
USD - US Invest. Grade	-	-1.9%	-3.8%	-3.0%	-1.9%
USD - US High Yield	-	-1.5%	-1.6%	0.4%	1.8%
EUR - Invest. Grade	-	-0.8%	-2.9%	-1.6%	-1.1%
EUR - High Yield	-	-0.8%	-1.6%	0.2%	0.8%

EUR – Výnosové křivky podle ratingu



Peněžní trhy

	Závěr	1W	3M	YTD	1Y
EUR - 3M	2.61 %	-2 bb	28 bb	58 bb	61 bb
USD - 3M	4.08 %	4 bb	34 bb	42 bb	7 bb
CZK - 3M	3.87 %	2 bb	4 bb	35 bb	37 bb
CHF - 3M	0.00 %	1 bb	1 bb	-1 bb	2 bb
HUF - 3M	5.50 %	3 bb	-19 bb	-97 bb	-100 bb
PLN - 3M	3.74 %	0 bb	-1 bb	-15 bb	-88 bb
JPY - 3M	1.31 %	5 bb	32 bb	58 bb	73 bb

Devizové trhy

	Závěr	1W	3M	YTD	1Y
USD/EUR	1.14	0.8%	0.4%	3.3%	2.9%
JPY/USD	157	0.0%	3.3%	-0.4%	-5.0%
CZK/USD	21.5	-1.2%	-1.0%	-4.1%	-3.3%
CZK/EUR	24.4	-0.4%	-0.5%	-0.9%	-0.4%
CZK/GBP	28.4	-0.3%	-1.0%	-2.5%	-2.2%
CZK/CHF	25.8	0.2%	1.9%	0.7%	0.8%

Slovníček pojmů

Bazický bod

100 bazických bodů = 1,00 %; nejčastěji se používá u změn úrokových sazeb; zkratka bps (*anglicky Basis Points*)

Book value (účetní hodnota)

hodnota společnosti připadající akcionářům; *Book value* = *Aktiva* - *Závazky společnosti*

Brexít

termín označující odchod Spojeného království z Evropské unie, o němž rozhodlo referendum konané 23.6. 2016 (*anglicky **British Exit** from the European Union*)

Cash flow

peněžní tok, vyjadřuje příjem/výdej peněžních prostředků a schopnost firmy generovat hotovost; výkaz obsahuje cash flow z provozní činnosti, investiční činnosti (kapitálové výdaje) a finanční činnosti (splátky/přijem úvěrů)

CAGR

průměrná roční míra růstu za určité období (např. CAGR 2001–2009) (*anglicky Compound Annual Growth Rate*)

CAPEX

investiční výdaje obvykle na pořízení dlouhodobého majetku (stroje, nemovitosti) (*anglicky **CAP**ital **EX**penditures*)

CEE

střední a východní Evropa (*anglicky Central and Eastern Europe*)

Čistý dluh/EBITDA

dluh společnosti očištěný o hotovost k zisku EBITDA (přibližný odhad cash flow); často používán vůči srovnatelným společnostem ze sektoru kvůli specifikům odvětví a finanční náročnosti (*anglicky Net Debt/EBITDA*)

Dividendový výnos

výnos akcie, který akcionář obdrží ve formě dividend; vyjadřuje se v procentech jako roční dividend a současně ceně akcie

Dividendový výplatní poměr

procento ze zisku vyplacené akcionářům ve formě dividend; případně může být vyjádřen v poměru ke cash flow namísto zisku (*anglicky Payout Ratio*)

DPS

dividenda na akcii; část zisku určená k výplatě dividend dělená počtem akcií společnosti (*anglicky Dividend Per Share*)

EBITDA

zisk před odečtením úroků, daní a odpisů (*anglicky **E**arnings **B**efore **I**nterests, **T**axes, **D**epreciation and **A**mortization*); indikátor provozní výkonnosti společnosti a přibližný odhad cash flow; některé společnosti používají termín OIBITDA (*Operating Income Before Interest Tax, Depreciation and Amortization*)

EBITDA marže

poměr zisku EBITDA vůči tržbám (= EBITDA / tržby); určuje míru ziskovosti na jednotku tržeb; vyjadřuje se v procentech; podobně i EBIT marže

EBIT

provozní zisk; zisk před odečtením úrokových nákladů a daní (*anglicky **E**arnings **B**efore **I**nterests and **T**axes*)

ECB

Evropská centrální banka – orgán EU a centrální banka zemí eurozóny (*anglicky European Central Bank*)

EM

rozvíjející se trhy, geograficky je to celá Asie kromě Japonska, východní a střední Evropa, Afrika a Latinská Amerika (*anglicky Emerging Markets*)

EPS

zisk na akcii; podíl zisku (ztráty) na jednu akci (*anglicky **E**arnings **P**er **S**hare*)

EV

hodnota podniku; tržní kapitalizace společnosti zvýšená o čistý dluh společnosti (dluh bez likvidních finančních prostředků) (*anglicky Enterprise Value*)

FAANG

skupina amerických společností z oboru informačních technologií a s velkou tržní kapitalizací (Facebook, Amazon, Apple, Netflix a Google)

Fed

centrální banka Spojených států amerických (*anglicky **F**ederal **R**eserve **S**ystem*)

Forex

devizový trh; trh měn (*anglicky Foreign Exchange market*)

Goodwill

účetní termín; vyjadřuje u akvizice rozdíl mezi zaplacenou cenou a účetní hodnotou kupované firmy; goodwill se řadí mezi nehmotná aktiva

LTV

poměr dluhů k tržní hodnotě investičních aktiv; používá se především v realitním sektoru (*anglicky Loan to Value*)

Marže

poměr zisku vůči tržbám (= zisk / tržby); určuje míru ziskovosti na jednotku tržeb; vyjadřuje se v procentech; existuje na všech úrovních zisku (EBITDA/EBIT/NI marže) (*anglicky Margin*)

Medián

statistická hodnota, která dělí řadu seřazených výsledků na dvě stejné poloviny; medián na rozdíl od průměru není ovlivněn extrémními hodnotami

MSCI

společnost, která sestavuje prestižní indexy pro akciové a dluhopisové trhy a také svět hedgeových fondů (*anglicky Morgan Stanley Capital International*)

NAV

čistá hodnota aktiv, používaná především v realitním sektoru a u fondů; NAV = investiční aktiva - závazky (*anglicky Net Asset Value*)

NI

čistý zisk; zisk společnosti připadající akcionářům společnosti, kteý vznikne po odečtení všech nákladů včetně daní (*anglicky Net Income*)

m/m

meziměsíční změna (*anglicky month-on-month; m-o-m*)

OPEC

Organizace sdružující země vyvážejících ropu, především z okolí Perského zálivu a Afriky (*anglicky Organization of Petroleum Exporting Countries*)

Pracovní kapitál

Krátkodobá aktiva minus krátkodobá pasiva; vyjadřuje likviditu firmy a schopnsost krytí kr. závazků kr. aktivy; také ovlivňuje cash flow (*anglicky Working Capital*)

P/BV

poměr ceny akcie k účetní hodnotě na jednu akcii; jde o poměrový ukazatel, který slouží k porovnání ocenění jednotlivých společností, především v bankovníctví a finančním sektoru (*anglicky Price / Book Value per Share Ratio*)

P/E

vyjadřuje poměr tržní ceny akcie k dosaženému čistému zisku na akcii; jde o poměrový ukazatel, který slouží k porovnání ocenění jednotlivých akciových titulů; čím je ukazatel P/E vyšší, tím je daná akcie vzhledem k zisku (současnému nebo očekávanému) dražší, a naopak (*anglicky Price / Earnings Ratio*)

Rafinérská marže

rozdíl mezi cenou surové ropy a cenou rafinérské produkce (benzín, nafta, oleje); obvykle se vyjadřuje v USD/t

Rentabilita

vyjadřuje poměr dosaženého výsledku společnosti (zisk) k určité položce rozvahy; rentabilita kapitálu (ROE) vyjadřuje výsledek hospodaření / vlastní kapitál; sledované ukazatele jsou také rentabilita aktiv (ROA) a návratnost investice (ROI)

q/q

mezikvartální změna (*anglicky quarter-on-quarter; q-o-q*)

Swap

finanční derivát založený na principu výměny dvou aktiv včetně jejich výnosů a nákladů po stanovenou dobu

SWOT analýza

analýza, která shrnuje silné a slabé stránky, případná rizika a příležitosti; v případě firmy může jít o komplexní analýzu firmy, její produkce a postavení na trhu (*anglicky Strengths, Weaknesses, Opportunities and Threats analysis*)

Současná hodnota

budoucí peněžní toky přepočítány na současnou hodnotu; vychází z časové hodnoty peněz a myšlenky, že investor preferuje určitou částku v přítomnosti před stejnou částkou v budoucích obdobích (*anglicky Present Value*)

Tržní kapitalizace

ukazatel velikosti společnosti; součin tržní ceny a celkového počtu akcií (*anglicky Market Capitalisation*)

WACC

vyjadřuje průměrné náklady společnosti na kapitál; představuje kombinaci nákladů na vlastní a cizí kapitál; v oceňovacích modelech se používá jako diskontní sazba (*anglicky Weighted Average Cost of Capital*)

y/y (r/r)

meziroční změna (*anglicky year-on-year; y-o-y*)

Kontakty

Obchodování s cennými papíry

Jan Pavlík	Vedoucí oddělení	+420 221 710 628	jpavlik@jtbank.cz
Michal Znojil	Obchodování – ČR a zahraničí	+420 221 710 131	znojil@jtbank.cz
Milan Svoboda	Obchodování – ČR a zahraničí	+420 221 710 554	msvoboda@jtbank.cz
Vratislav Vácha	Obchodování – ČR a zahraničí	+420 221 710 663	vacha@jtbank.cz
Michal Vacek	Obchodování – ČR a zahraničí	+420 221 710 662	vacek@jtbank.cz
Miroslav Nejezchleba	Obchodování – zahraničí (USA)	+420 221 710 633	nejezchleba@jtbank.cz
Marek Trúchly	Obchodování – zahraničí (USA)	+420 221 710 661	truchly@jtbank.cz
Taťána Marešová	Treasury sales pro institucionální klientelu	+420 221 710 300	tmaresova@jtbank.cz
Jan Jandák	Treasury sales pro institucionální klientelu	+420 221 710 762	jandak@jtbank.cz
Matěj Dvořáček	Treasury sales pro institucionální klientelu	+420 221 710 484	matej.dvoracek@jtbank.cz

Portfolio management

Martin Kujal	Vedoucí pro investice; dluhopisy	+420 221 710 698	kujal@jtf.com
Marek Janečka	Portfolio manažer – akcie, komodity	+420 221 710 699	janecka@jtf.com
Marek Ševčík	Portfolio manažer – dluhopisy, akcie	+420 221 710 429	msevcik@jtbank.cz

Oddělení analýz

Milan Vaníček	Strategie, farma, telekom, chemie	vanicek@jtbank.cz
Milan Lávička	Banky, finanční sektor, energetika	lavicka@jtbank.cz
Pavel Ryska	Nemovitosti, zbrojaři, média	ryska@jtbank.cz
William George Kubík	Tabák, technologie, polovodiče, spotř. zboží	william.kubik@jtbank.cz
Adam Ruschka	Makroekonomika, měny	adam.ruschka@jtbank.cz

J&T BANKA, a.s.

Sokolovská 700/113a, 186 00 Praha 8

Česká republika

T: +420 221 710 111, Zelená linka: +420 800 484 484

www.jtbank.cz

J&T BANKA, a.s., pobočka zahraničnej banky

Dvořákovo nábrežie 8, 811 02 Bratislava

Slovenská republika

T: +421 259 418 111

www.jt-bank.sk

Právní prohlášení

Toto propagační sdělení vytvořila J&T BANKA, a. s., (dále jen „Banka“), která při své činnosti podléhá dohledu ČNB. Sdělení není návrhem k uzavření smlouvy. Banka není povinna vstoupit s kteroukoli osobou do smluvního vztahu ani poskytnout jakoukoli službu. S investičními nástroji je spojeno riziko kolísání aktuální hodnoty investované částky a výnosů z ní a není zaručena návratnost původně investované částky. Sdělení obsahuje informace o výkonnosti v minulosti, která není spolehlivým ukazatelem budoucích výsledků. Banka upozorňuje na skutečnost, že tento dokument může obsahovat informace týkající se investičních nástrojů nebo emitentů, u kterých má Banka své vlastní zájmy, zejména má přímou či nepřímou účast na těchto subjektech nebo provádí operace s investičními nástroji týkajícími se těchto subjektů. Za zprostředkování úpisu investičních nástrojů pak může Banka po ukončení úpisu vyplatit svým smluvním partnerům provizi z objemu zprostředkovaných investic, a to ve výši nepřevyšující odměny Banky. Obecné informace o pobídkách jsou zveřejněny na internetových stránkách www.jtbanka.cz. Tento dokument je aktualizován ke dni 2. 9. 2019, a Banka je oprávněna jej kdykoli změnit.

2026 © J & T BANKA, a. s.